أثر استخدام خطط مكافآت الإدارة
علي الحد من ممارسات إدارة الأرباح
- دراسة تطبيقية

الباحث
امير عاطف نصحي

أثر استخدام خطط مكافآت الإدارة علي الحد من ممارسات إدارة الأرباح – دراسة تطبيقية

إعداد

أمير عاطف نصحي

إشراف

أ.د / محمد صبري نذا

مستخلص:

تهدف هذه الدراسة إلي أختبار أثر استخدام خطط مكافآت الإدارة النقدية علي قيام الإدارة بممارسات إدارة الأرباح ومدي فاعلية تلك الخطط في الحد من تلك الممارسات، وقد حدد الباحث عينة الدراسة بـ ٣٦ شركة من الشركات التي تتداول أسهمها داخل سوق الأوراق المالية المصرية خلال الفترة ٢٠٠٦ – ٢٠١٠، وقد خلص الباحث إلي أنه لا توجد علاقة بين قيمة المكافآت التي تحصل عليها الإدارة وبين قيامها بممارسات إدارة الأرباح، حيث لا تؤثر قيمة مكافآت الإدارة علي قيامها بممارسات إدارة الأرباح في أية صورة من الصور ولا تتأثر بها، ويري الباحث ان سبب ذلك قد يرجع إلي أستناد الشركات علي حجمها في تحديد قيمة المكافآت أكثر من أعتمادها علي صافي الربح المحقق بها، كما يري أن سبب قيام الإدارة بممارسات إدارة الأرباح قد يرجع إلي أحد الحوافز الأخري بخلاف قيمة مكافآتها.

١ – الإطار العام للبحث:

١ – ١ مقدمة:

تعد التقارير المالية وسيلة الأتصال الأساسية بين الشركة ومستخدمي تلك التقارير بما تحويه من معلومات عن أداء الشركة يمكن مستخدميها من أتخاذ القرارات الرشيدة، لذا ينبغي أن تتوافر في تلك المعلومات التي تحتويها التقارير الدقة والموثوقية والمصداقية كأساس لدعم ثقة هؤلاء المستخدمين في الشركة، ولقد تزايد في الأونة الأخيرة الأهتمام بدقة ومصداقية المعلومات التي تحتويها التقارير المالية

خاصة بعد أنهيار العديد من الشركات داخل الولايات المتحدة الامريكية وأوروبا مثل شركة Enron وشركة World Com ... الخ خلال عامي ٢٠٠١ – ٢٠٠٢، حيث أظهرت التقارير المالية لتلك الشركات أداة مالياً جيداً وبالرغم من ذلك فقد تعرضت للفشل المالي، ويرجع ذلك إلي قيام الإدارة بالتلاعب في أرباح تلك الشركات فيما يعرف بممارسات إدارة الأرباح.

لذا فقد تزايد في الأونة الأخيرة الأهتمام بموضوع الحد من ممارسات إدارة الأرباح، لما لها من أثر سلبي علي الأداء المستقبلي للشركة، وعلي أسعار الأسهم، وعلي قيمة الشركة، وعلي سوء توزيع الموارد المتاحة للشركة، بل وعلي سوء توزيع الاستثمارات بسوق الأوراق المالية ككل، ويعد الهدف الرئيسي من الحد من تلك الممارسات هو زيادة مصداقية المعلومات التي تحتويها التقارير المالية بما يدعم من اتخاذ القرارات الرشيدة للمستثمرين بناءً علي تلك المعلومات، ويعد من أبرز الوسائل التي ظهرت للحد من تلك الممارسات المكافآت التي تحصل عليها الإدارة، حيث تعتبر المكافآت حافزاً للإدارة للحد من تلك الممارسات، حيث تشارك الإدارة حملة الأسهم فيما تحققه من زيادة في قيمة الشركة.

١-٢ مشكلة البحث:

تتمثل مشكلة البحث في قيام إدارة الشركة ببعض الممارسات السلبية للتأثير علي رقم الأرباح المنشورة في التقارير المالية الخاصة بالشركات المساهمة المصرية فيما يعرف بممارسات إدارة الأرباح، وذلك بهدف تحقيق منافع شخصية للإدارة علي حساب باقي حملة الأسهم، والبحث في مدي فاعلية استخدام خطط مكافآت الإدارة النقدية لعمل توافق في المصالح بين الإدارة وحملة الأسهم وما يمكن أن تلعبه من دور في الحد من الممارسات السلبية لإدارة الأرباح.

١-٣ أهداف البحث:

يكمن الهدف الرئيسي من هذا البحث في ضوء طبيعة المشكلة في دراسة مدي أمكانية الحد من الممارسات السلبية لإدارة الأرباح من خلال استخدام خطط مكافآت الإدارة النقدية، ويتم ذلك عبر صياغة إطار فكري لممارسات إدارة الأرباح يوضح مفهومها وحوافز القيام بها وأثارها السلبية، بالاضافة إلي أجراء دراسة تطبيقية

علي الشركات المساهمة المقيدة بالبورصة المصرية لتوضيح أثر خطط مكافآت الإدارة النقدية علي الحد من تلك الممارسات.

١-٤ فروض البحث:

تم إعداد فروض الدراسة بما يتفق مع طبيعة مشكلة البحث وأهدافه، لذلك جاء فرض البحث الرئيسي على النحو التالي:

"توجد علاقة عكسية بين قيمة المكافآت التي تحصل عليها الإدارة وبين قيام الإدارة بممارسات إدارة الأرباح"

١-٥ حدود البحث:

١-٥-١ يقتصر البحث علي خطط مكافآت الإدارة في صورة نقدية فقط ولا يمتد إلي خطط مكافآت الإدارة المبنية علي الملكية.

١-٥-٢ تقتصر فترة الدراسة علي خمسة أعوام خلال الفترة ما بين عامي ٢٠٠٦ - ٢٠١٠، ولقد أعتمد الباحث علي بيانات القوائم المالية خلال تلك الفترة التي تسبق ثورة ٢٥ يناير ٢٠١١ وذلك لاستبعاد تأثير المتغيرات السياسية علي شركات العينة.

١-٦ منهجية البحث:

أعتمد الباحث علي المنهج الاستقرائي في دراسة وتلخيص الدراسات السابقة للتعرف علي متغيرات البحث ومن ثم صياغة الفروض، كما أعتمد الباحث علي المنهج الاستنباطي لاختبار هذه الفروض والتوصل إلي نتائج الدراسة.

٢- الإطار النظري للبحث:

٢-١ ماهية إدارة الأرباح:

تعد الأرباح المحاسبية أحد المصادر الرئيسية للمعلومات التي يهتم بها المستثمرون عند تكوين محفظة الاستثمار الخاصة بهم داخل سوق الأوراق المالية، حيث يستخدمه المستثمرون في تقييم أداء الشركة وتحديد مدي جدوي الاستثمار بها من عدمه، ويؤكد ذلك دراسة (Qun and Qian, 2013)[1] والتي ترى أن الربح المحاسبي يعد قناة هامة للمستثمرين للحصول علي معلومات دقيقة وملائمة تستخدم

في تقييم أداء الشركة، وأنه كلما زادت ثقة ومصداقية الربح المفصح عنه كلما زاد أعتماد المستثمرون عليه في أتخاذ قراراتهم.

وعلي النقيض مما سبق، فبالرغم من أهمية الربح المحاسبي للمستثمرين داخل سوق الأوراق المالية إلا أن دراسة (Amini et al., 2012)[i] تري أن العديد من المستثمرين لا يستخدموه في تقييم أداء الشركة، ويرجع ذلك إلي أنه يحتوي علي الكثير من الضوضاء Noise والتي تتمثل في البيانات غير الدقيقة والتي خضعت للتلاعب من قبل الإدارة، بما يعني أن الربح المحاسبي أصبح لا يعكس أداء الشركة بدقة.

ويري (Etemadi et al., 2012)[ii] أن إدارة الأرباح قد تحدث بسبب استخدم المبادئ المحاسبية المقبولة قبولاً عاماً Generally Accepted Accounting Principles (GAAP) والتي تسمح لمدراء الشركة بحرية الأختيار بين السياسات المحاسبية عند إعداد التقارير المالية، كما تري دراسة (Soliman and Ragab, 2013)[iv] أن استخدام المحاسبة علي أساس الأستحقاق * Accrual Accounting والتي تسمح بها المبادئ المحاسبية المقبولة قبولاً عاماً، قد تودي إلي قيام الإدارة بممارسات إدارة الأرباح حيث تمكنهم من التحكم في توقيت الأعتراف بالايرادات والمصروفات بما يمكنهم من التلاعب في الربح الفعلي للشركة، وكمثال علي ذلك زيادة ايراد المبيعات عبر المبيعات الأجلة أو تأجيل الخسائر أنتظاراً لتكوين مخصصات خسائر، وأن ذلك يؤدي إلي تضليل مستخدمي التقارير المالية لتحقيق مزايا معينة مثل زيادة الطلب علي أسهم الشركة أو تجنب أنتهاك عقود الدين ... الخ.

---

* أساس الأستحقاق يعني "أن يتم تسجيل الآثار المالية المتعلقة بمعاملات الشركة والأحداث والظروف الأخري التي لها آثار مالية علي الشركة في الفترة المالية التي حدثت فيها بغض النظر عن التحصيل أو السداد خلالها".

٢-٢ مفهوم إدارة الأرباح:

يرجع مفهوم إدارة الأرباح كما يذكر (Dyreng et al., 2012)[v] إلى الباحث Paul M. Healy الذي نشر بحثه عام ١٩٨٥ بعنوان "تأثير خطط المكافآت على القرارات المحاسبية" 'The Effect of Bonus Schemes on Accounting Decisions'، وقد ناقش (Healy, 1985)[vi] في بحثه العلاقة بين المكافآت التي تحصل عليها الإدارة والقرارات التي تتخذها اعتماداً على الأجراءات المحاسبية، وتوصل إلى أن الإدارة تختار الأساليب والأجراءات المحاسبية التي تعظم من المكافآت التي تحصل عليها.

وبمراجعة التراث الفكري المتخصص المتعلق بالموضوع، وجد الباحث أن هناك العديد من الدراسات التي تناولت مفهوم إدارة الارباح، حيث عرفته على النحو التالي:

عرف (Healy and Wahlen, 1999)[vii] إدارة الأرباح بأنها "تحدث عندما يستخدم المدراء أحكام Judgment شخصية في إعداد التقارير المالية وفي إعادة هيكلة العمليات بهدف تعديل التقارير المالية، أما لتضليل أصحاب المصالح المتعارضة Stakeholders حول الأداء الاقتصادي للشركة أو للتأثير على النتائج التعاقدية التي تعتمد على الأرقام المحاسبية".

كما عرف (ممدوح، ٢٠١٠)[viii] إدارة الأرباح بأنها "سلوك قد تمارسه إدارة الشركة، من خلال أتباع أساليب مختلفة للتأثير على الأرباح الحالية، للوصول إلى رقم ربح ترغب الإدارة في الإفصاح عنه، الأمر الذي يؤدي إلى التقرير عن أرباح لا تعكس بالضرورة الوضع الحقيقي للشركة".

ويعرف (Henry and Bhuiyan, 2013)[ix] إدارة الأرباح بأنها "عمل إداري لتعديل الأرباح المفصح عنها وقيمة الشركة في الأجل القصير، بهدف تحقيق نتائج محددة لتضليل بعض مستثمري الشركة، وتتم إدارة الأرباح عبر الأستفادة من المرونة التي تتيحها المبادئ المحاسبية المقبولة قبولاً عاماً أو من خلال تعديل بعض الأنشطة الاقتصادية الحقيقية للشركة".

وفي سياق ما سبق، يري (قواز وتوفيق، ٢٠١٠)[x] أنه لا يوجد تعريف متفق عليه لإدارة الأرباح في الأدب المحاسبي، إلا أنه يشير إلى ممارسة الإدارة لتقديرات

بغية أخفاء معلومات تتعلق بصحة الأداء المالي للشركة من أجل التأثير علي أداء الأسهم أو الأستفادة من بعض المزايا التعاقدية أو للتأثير علي القرارات التنظيمية.

وكخلاصة لما سبق، يري الباحث أن مفهوم إدارة الأرباح هو "تدخل متعمد من قبل الإدارة في عملية إعداد التقارير المالية لأخفاء معلومات أو تعديلها للتأثير علي رقم الربح المفصح عنه وجعله دالة لتفضيلات الإدارة، وتتم إدارة الأرباح أما من خلال استخدام المرونة التي تتيحها المبادئ المحاسبية المقبولة قبولاً عاماً أو من خلال أجراءات وأنشطة حقيقية تؤثر علي الأنشطة الاقتصادية للشركة، ويكون ذلك بهدف تحقيق مكاسب خاصة للإدارة سواء في صورة مكافآت أو ابرام تعاقدات تعتمد علي الأرقام المحاسبية"، كما يري الباحث أن إدارة الأرباح تعتمد علي السلوك الأخلاقي للإدارة والذي يسمح لها بممارسة إدارة الأرباح من عدمه، وبالتالي يعد تقويم سلوك الإدارة والرقابة الفعالة عليها أحد الأساليب الرادعة للحد من قيامها بممارسات إدارة الأرباح.

٢-٣ حوافز قيام الإدارة بممارسات إدارة الأرباح:

تتعدد الحوافز التي تجعل الإدارة تقوم بممارسات إدارة الأرباح، وتتمثل تلك الحوافز في ثلاثة حوافز رئيسية وهي:

٢-٣-١ حوافز تعاقدية:

ينشأ هذا النوع من الحوافز عندما يكون التعاقد بين الشركة والأطراف الأخرى – ممثلة في الإدارة أو المقرضين – مبنياً علي النتائج المحاسبية، بما يولد لدي الإدارة حافزاً للتلاعب في تلك النتائج باستخدام ممارسات إدارة الأرباح، وتتمثل الحوافز التعاقدية فيما يلي:

٢-٣-١-١ حوافز الإدارة:

تنشأ الحوافز الإدارية لتحقيق التوافق بين الإدارة والمساهمين المهتمين بأداء الشركة سواء الحاليين أو المرتقبين، وذلك لضمان أن الإدارة تعمل لتحقيق مصلحة المساهمين وليس للحصول علي مكاسب شخصية.

وتعد دراسة (Healy, 1985)[xl] من أوائل الدراسات التي أهتمت ببحث أثر خطط المكافآت علي أتخاذ القرارات المحاسبية، حيث تري هذه الدراسة أن خطط المكافآت المعتمدة علي الأرباح تعد من أكثر الأساليب المفضلة لتحفيز مدراء

الشركة، وبالتالي فهي تعد حافزاً للإدارة لأختيار أجراءات محاسبية معينة لزيادة القيمة الحالية لهذه المكافآت، وتشير نتائج هذه الدراسة إلي أن ممارسة الإدارة للتلاعب في الأرباح يتم من خلال التلاعب في الأستحقاقات وفقاً للحدود العليا والدنيا للمكافآة، فإذا كانت الشركة تحقق أرباحاً تفوق الحد الأعلي للربح المحدد في خطة الحوافز فإن الإدارة سوف يكون لديها دافع لتخفيض الأرباح وتأجيلها لفترة مستقبلية لأن هذه الزيادة لن تزيد من قيمة المكافآت والعكس بالعكس، فإذا كانت الشركة تحقق أرباحاً تقل عن الحد الأدني للربح المحدد في خطة الحوافز فإن الإدارة سوف يكون لديها الدافع لزيادة الأرباح وتحويلها من الفترات المستقبلية إلي الفترة الحالية لأن ذلك يؤدي إلي زيادة المكافآت.

ويؤكد ذلك دراسة (Bukit and Iskandar, 2009)[xi] والتي تري أن أستناد المكافآت علي الأداء المالي يؤدي إلي ميل الإدارة للعمل لمصلحتها الشخصية من خلال إعطاء إشارات إيجابية عن أداء الشركة المالي عبر القيام بممارسات إدارة الأرباح بما ينعكس بالإيجاب علي مكافآتهم.

٢-٣-١-٢ عقود الدين:

تعد عقود الدين أحد الحوافز الأساسية التي تدفع الإدارة للقيام بممارسات إدارة الأرباح، ولقد أختبرت دراسة (Franz et al., 2013)[xii] العلاقة بين قرب أنتهاك عقود الدين وبين قيام الإدارة بممارسات إدارة الأرباح، واستخدمت عينة من الشركات خلال الفترة ما بين عامي ١٩٩٢ – ٢٠٠٧، وخلصت إلي أن الشركات التي تقترب من أنتهاك عقود الدين تزيد من أرباحها عبر ممارسات إدارة الأرباح أكثر من الشركات التي لم تقترب من أنتهاك عقود الدين، وأرجعت السبب في ذلك إلي أن زيادة الأرباح تحسن من وضع الشركة التفاوضي مع المقرضين، وتخفض من التكاليف التي تتحملها الشركة مثل تكاليف إعادة التمويل، وتكاليف إعادة الهيكلة ... الخ.

٢-٣-٢ حوافز السوق:

تعد حوافز السوق أحد الحوافز الرئيسية التي تدفع الإدارة للقيام بممارسات إدارة الأرباح، ويرجع ذلك إلي إدراك الإدارة للعلاقة بين الأرباح المفصح عنها والقيمة السوقية للشركة، وتتمثل حوافز السوق فيما يلي:

٢-٣-٢-١ مقابلة توقعات المحللون الماليون:

تعد توقعات المحللين الماليين ذات أثر هام علي المستثمرين وباقي مشاركي السوق، حيث يعد دور المحللون توفير المعلومات اللازمة لتوجيه المستثمرين نحو أتخاذ القرارات الاستثمارية السليمة بما يحافظ علي نشاط وكفاءة السوق، ويري (Ge and Kim, 2013)[xiv] أن السوق يستجيب بصورة إيجابية للأعلان عن أرباح الشركة إذا كانت تقابل أو تتفوق علي توقعات المحللين الماليين، بينما يستجيب بصورة سلبية إذا أخفقت في الوصول إلي تلك التوقعات، وتري هذه الدراسة أنه لتجنب هذه الاستجابة السلبية فإن المدراء يكون لديهم الحافز للتلاعب في الأرباح وإخفاء الأداء الاقتصادي الحقيقي للشركة، حيث أن مقابلة تلك التوقعات يدعم من مصداقية الشركة داخل السوق ويحافظ علي أو يؤدي لزيادة سعر السهم السوقي للشركة، كما أن حالات الأخفاق المتكررة لمقابلة تلك التوقعات قد تؤثر علي الإدارة في صورة نقص المكافآت أو عدم الترقي لأنه يُنظر إليهم بأن أدائهم غير كفء بسبب توقعاتهم الضعيفة للأرباح وعدم تحقيقهم لتوقعات المحللين.

٢-٣-٢-٢ طرح الأسهم للأكتتاب العام:

تعد المعلومات المحاسبية ذات أثر كبير علي المستثمرين عند إتخاذ قراراتهم الاستثمارية، وبالتالي تعتبر عامل أساسي عند تسعير الأسهم التي تطرح للأكتتاب العام، ويرجع ذلك لأثر الأرباح المفصح عنها علي أداء أسهم الشركة داخل السوق، وبالتالي يعتبر ذلك حافزاً للإدارة للتلاعب في هذه الأرباح للتأثير علي أسعار الأسهم، ولقد أختبرت دراسة (Henry and Bhuiyan, 2013)[xv] أثر إصدار أسهم جديدة للأكتتاب فيها (Seasoned Equity Offering (SEO علي قيام الإدارة بممارسات إدارة الأرباح، وخلصت إلي تزايد الأستحقاقات الاختيارية قبل إصدار الأسهم الجديدة وفي سنة إصدارها ثم تنخفض في السنوات التالية للإصدار، كما أهتمت دراسة (Alhadab et al., 2013)[xvi] بفحص أثر الأكتتاب في أسهم

الشركات الخاصة غير المسجلة بسوق الأوراق المالية لتحويلها إلى شركات مساهمة مسجلة بالسوق Initial Public Offering (IPOs) على قيام الشركة بإدارة الأرباح، وخلصت إلى قيام تلك الشركات بإدارة الأرباح باستخدام الممارسات الحقيقية أكثر من المحاسبية، ويرجع ذلك إلى زيادة الرقابة على تلك الشركات وخضوعها للفحص من قبل المنظمات الخارجية وزيادة أهتمام المحللين الماليين بها، كما خلصت إلى وجود علاقة عكسية بين استخدام ممارسات إدارة الأرباح وبين الأداء طويل الأجل لأسهم الشركة.

٢-٣-٢-٣ تكلفة رأس المال:

تمثل تكلفة رأس المال معدل العائد الذي تدفعه الشركة للحصول على رأس المال داخل سوق الأوراق المالية، ويرتبط هذا المعدل بمقدار الخطر الذي تواجهه الشركة، ولقد أختبرت دراسة (Kim and Sohn, 2013)[xvi] أثر قيام الشركة بإدارة الأرباح باستخدام الأساليب الحقيقية على تكلفة رأس المال، وخلصت إلى أن المستثمرين يطلبوا معدل عائد أعلى من الشركات التي لديها ربح متقلب والتي يصعب فيها توقع التدفقات النقدية المستقبلية، حيث يعبر ذلك عن عدم كفاءة الإدارة في أختيار الاستثمارات بما يدفع المستثمرين إلى طلب معدل عائد أعلى بما يؤدي إلى زيادة تكلفة رأس المال.

٢-٣-٣ حوافز تنظيمية:

تعد الحوافز التنظيمية أحد العوامل التي تدفع الإدارة لممارسة إدارة الأرباح، وتتمثل الحوافز التنظيمية فيما يلي:

٢-٣-٣-١ التكاليف السياسية:

تتمثل في التكاليف التي تتحملها الشركة نتيجة التدخلات الخارجية من قبل الحكومة والهيئات والمنظمات والتي تؤثر على قيمة الشركة. ولقد أختبرت العديد من الدراسات أثر تلك التكاليف على القيام بممارسات إدارة الأرباح، ومنها دراسة (سمير، ٢٠٠٨)[xvii] والتي ترى أن الشركات التي تكون في موضع أهتمام الدولة والرأي العام قد تخضع لقرارات حكومية وتفرض عليها تكاليف سياسية، حيث أن التقلبات الكبيرة في أرباح تلك الشركات قد تجذب أنتباه الحكومة، فزيادة الأرباح قد ينظر إليها

كمؤشر للاحتكار، وانخفاض الأرباح قد يعبر عن مؤشر لتعثر الشركة واضطرابها مما يدفع الدولة للتدخل في الحالتين.

٢-٣-٢-٢ المدفوعات الضريبية:

يعتمد تحديد مقدار الضرائب علي ما تحققه الشركة من أرباح، فكلما زادت الأرباح المحققة زاد مقدار الضريبة المدفوعة، والعكس بالعكس. لذا تعتبر المدفوعات الضريبية من أهم الحوافز لإدارة الأرباح بخفضها لخفض مقدار الضريبة المدفوعة، ولقد تعددت الدراسات التي أهتمت ببحث أثر المدفوعات الضريبية علي خفض الربح عبر ممارسات إدارة الأرباح، ومنها دراسة (Garrod et al., 2007)[xix] والتي تري أن الشركات التي تحقق أرباحاً كبيرة سوف تقوم بإدارتها لخفضها – لكنها لا تُظهر الشركة أنها لا تحقق أرباحاً – وذلك لخفض الضريبة المدفوعة، ويرجع سبب عدم أظهار الشركة أنها لا تحقق أرباحاً أن ذلك يؤدي إلي زيادة الفحص الضريبي من قبل الجهات المعنية بذلك بما يترتب عليه زيادة التكاليف السياسية علي الشركة. أن زيادة الفحص الضريبي يعد ذو تكلفة مرتفعة للشركة لأنه من المحتمل أن يترتب عليه زيادة القيمة الحالية الضريبية أو المتوقعة مستقبلاً بالاضافة إلي فرض غرامات أخري علي الشركة.

٢-٤ نتائج إدارة الأرباح:

تتعدد المشكلات التي تنتج عن قيام إدارة الشركة بممارسات إدارة الأرباح سواء علي الأجل القصير أو علي الأجل الطويل، وتتمثل تلك المشكلات فيما يلي:

٢-٤-١ الأثر علي أداء الشركة المستقبلي:

تعددت الدراسات التي أختبرت العلاقة بين قيام إدارة الشركة بممارسات إدارة الأرباح وبين الأداء التشغيلي المستقبلي للشركة، ومنها دراسة (Vorst, 2013)[xx] والتي أختبرت العلاقة بين إدارة الارباح الحقيقية وبين الأداء المستقبلي للشركة، وتمت الدراسة علي عينة من الشركات الأمريكية خلال الفترة ١٩٨٥ – ٢٠١٠، وخلصت هذه الدراسة إلي وجود علاقة عكسية بين قيام الشركة بممارسات إدارة الأرباح الحقيقية وبين الأداء المستقبلي للشركة، وأن هذا الأداء السلبي يستمر لمدة طويلة قد تصل إلي سبع سنوات تالية للسنة التي قامت فيها الشركة بتلك الممارسات، وتري الدراسة أن نسبة انخفاض الأداء المستقبلي يتراوح ما بين ٣ –

%٧ من اجمالي الأصول، كما خلصت إلي أن الأداء المستقبلي يظل منخفضاً حتي إذا ما أعادت الشركة الاستثمار مرة أخري في المصروفات الأختيارية التي سبق خفضها حيث يقل معدل العائد علي الأصول والتدفقات النقدية من التشغيل خلال الأربع سنوات التالية لأعادة الاستثمار.

٢-٤-٢ الأثر علي قيمة الشركة:

تؤثر إدارة الأرباح بالسلب علي قيمة الشركة*، حيث أختبرت دراسة (Jong et al., 2013)[xxi] أثر قيام الإدارة بممارسات إدارة الأرباح لتحسين قيمة الشركة لدي المستثمرين، وتمت هذه الدراسة عبر استقصاءات لعدد ٣٠٦ من المحللين الماليين ولقاءات مع عدد ٢١ محلل مالي أخر، وتري هذه الدراسة أن الإدارة تهدف إلي تحسين قيمة الشركة من خلال ممارسات إدارة الأرباح عبر تحقيق توقعات المستثمرين حتي إذا ما أدي ذلك إلي التضحية بالقيمة الاقتصادية للشركة، وخلصت تلك الدراسة إلي أن ممارسات إدارة الأرباح تؤدي إلي تدمير قيمة الشركة حتي إذا ما استُخدمت لمقابلة توقعات الربح، لذا يجب علي الإدارة أن تقارن بين الأثر السلبي للتضحية بالقيمة الاقتصادية للشركة وبين الأثر الإيجابي الذي يمكن أن تحققه من تحسين رؤية المستثمرين لقيمة الشركة عبر مقابلة توقعاتهم.

٢-٤-٣ الأثر علي أسعار الأسهم:

يعتمد المستثمرون علي المعلومات التي تحتويها التقارير المالية عند اتخاذ قرارتهم الاستثمارية داخل سوق الأوراق المالية سواء المتعلقة بالشراء أو البيع أو الاحتفاظ بما يمتلكوه من تلك الاوراق المالية، ولقد أختبرت دراسة (Baber and Kang, 2001)[xxii] أثار قيام الشركات بإدارة الأرباح من خلال تحليل رد فعل أسعار الأسهم لإعلان الأرباح الفصلية - الربع سنوية - علي عينة من ٤٦٠٥ اعلان ارباح فصلية خلال الفترة ١٩٩٣ - ١٩٩٩، وقد خلصت هذه الدراسة إلي وجود علاقة ارتباط عكسية بين ممارسات إدارة الأرباح ورد فعل أسعار أسهم الشركة، كما خلصت إلي أن السبب في ذلك يرجع إلي أن مشاركي السوق يدركوا حوافز إدارة الأرباح التي تقوم الإدارة بممارسة إدارة الأرباح لتحقيقها.

* يتم قياس قيمة الشركة بواسطة Tobin's Q وهي النسبة بين القيمة السوقية للشركة وبين القيمة الدفترية لها.

٢-٥ العلاقة بين مكافآت الإدارة وبين ممارسات إدارة الأرباح:

تعددت الدراسات التي أختبرت العلاقة بين المكافآت التي تحصل عليها الإدارة وبين مدي قيامها بممارسات إدارة الأرباح، إلا أنها تعارضت في النتائج التي توصلت إليها، فمنها من يري أن العلاقة بين مكافآت الإدارة وبين ممارسات إدارة الأرباح هي علاقة طردية، ومنها من يري أن العلاقة بينهما هي علاقة عكسية.

واتساقاً مع ما سبق، فقد أختبرت العديد من الدراسات العلاقة الطردية بين مكافآت الإدارة بصورها المختلفة وبين ممارسات إدارة الأرباح، ومنها دراسة (Cheng and Warfield, 2005)[xxiii] والتي أختبرت العلاقة بين حصول الإدارة علي مكافآت في صورة أسهم وبين قيامها بممارسات إدارة الأرباح، وتمت الدراسة علي كل الشركات التي تقدم للإدارة مكافآت في صورة أسهم داخل البورصة الأمريكية خلال الفترة ١٩٩٣ – ٢٠٠٠، وخلصت تلك الدراسة إلي أن المديراء الذين يحصلوا علي مكافآتهم في صورة أسهم لديهم حافز لبيع تلك الأسهم في الفترات اللاحقة ويتم ذلك عقب الأعلان عن الأرباح التي تحقق توقعات المحللين الماليين أو تتفوق عليها، كما خلصت إلي أن المدراء لا يفضلوا الإفصاح عن مفاجأت ربح إيجابية كبيرة بل يفضلوا ترحيل ذلك الربح الحالي لتفادي الأخفاق في الربح المستقبلي، وبالتالي فإن المكافآت في صورة أسهم تؤدي إلي ممارسات إدارة الأرباح.

كما أختبرت دراسة (Shuto, 2007)[xxiv] العلاقة بين حصول الإدارة علي مكافآت في صورة نقدية وبين قيامها بممارسات إدارة الأرباح، وتمت الدراسة علي عينة من الشركات اليابانية والتي لا ينص القانون بها علي الإفصاح عن المكافآت التي تحصل عليها الإدارة وذلك خلال الفترة ١٩٩١ – ٢٠٠٠، وأستندت هذه الدراسة إلي قيمة المكافآت المدفوعة لمجلس الإدارة ككل بديلاً عن المكافآت التي يحصل عليها المدير الفردي، وخلصت تلك الدراسة إلي وجود علاقة طردية بين قيام الإدارة بممارسات إدارة الأرباح وبين حصولها علي مكافآت في صورة نقدية، وأرجعت ذلك إلي أن تلك المكافآت تعتمد علي مقاييس الأداء المالية في تحديدها، بما يعطي ذلك حافزاً للإدارة للتلاعب في النتائج المالية عن طريق تلك الممارسات للحصول علي المكافآت المبنية علي أساس الأرباح Earnings – Based Compensation.

كما أختبرت دراسة (Chu and Song, 2012)[xxv] العلاقة بين مكافآت الإدارة وبين ممارستها لإدارة الأرباح وأثر ذلك علي زيادة الأستثمارات عن الحد اللازم، وتمت الدراسة علي عينة من ١٩٦ شركة عامة ماليزية مسجلة بسوق الأوراق المالية بقطاع الصناعة خلال عام ٢٠٠٩، ولقد خلصت تلك الدراسة إلي وجود علاقة طردية بين حصول الإدارة علي علي مكافآت وبين قيامها بتلك الممارسات، كما خلصت إلي وجود علاقة طردية بين حصول الإدارة علي مكافآت وبين زيادة الأستثمارات عن الحد اللازم.

ويؤكد ما سبق دراسة (Zhou and Zuo, 2013)[xxvi] والتي أختبرت العلاقة بين مكافآت الإدارة وبين ممارسات إدارة الأرباح علي عينة من ملاحظات ٥٨٠٦ شركة سنوية مسجلة بسوق الأوراق المالية الصيني خلال الفترة ٢٠٠٦ – ٢٠١٠، وخلصت تلك الدراسة إلي وجود علاقة طردية بين الأستحقاقات الأختيارية وبين مكافآت الإدارة، وأن الإدارة تستخدم البنود غير العادية Extraordinary Items للقيام بممارسات إدارة الأرباح بهدف زيادة المكافآت.

وتجدر الإشارة في هذا المقام إلي، وجود العديد من الدراسات التي تري وجود علاقة عكسية بين حصول الإدارة علي مكافآت وبين قيامها بممارسات إدارة الأرباح، ومنها دراسة (Jo et al., 2004)[xxvii] والتي أختبرت مدي أعتماد ممارسات إدارة الأرباح علي الأداء المحاسبي عند تحديد المكافآت النقدية، وتمت هذه الدراسة علي عينة من ٢٢٧ شركة أمريكية خلال الفترة ١٩٩٢ – ١٩٩٥، وخلصت إلي وجود علاقة عكسية بين مكافآت الإدارة ،وبين قيامها بتلك الممارسات، وأرجعت ذلك إلي أن ممارسات إدارة الأرباح تؤدي إلي التأثير السلبي علي أداء الشركة والذي ينعكس في صورة خفض مكافآت الإدارة.

كما أختبرت دراسة (Ting et al., 2009)[xxviii] العلاقة بين مكافآت الإدارة وبين قيامها بممارسات إدارة الأرباح، وتمت الدراسة علي عينة من ٤٧١ شركة مسجلة بسوق الأوراق المالية الصينية خلال الفترة ٢٠٠١ – ٢٠٠٥، وتري تلك الدراسة أن خطط المكافآت تعد حافزاً للإدارة لتعظيم ثروة حملة الأسهم وتخفيض التلاعب في التقارير المالية وبالتالي خفض مشاكل الوكالة، كما تري أن ممارسات إدارة الأرباح تزيد من المخاطر التي تتعرض لها الشركة، وخلصت إلي وجود علاقة

عكسية بين مكافآت الإدارة وبين ممارسات إدارة الأرباح، وأرجعت ذلك إلى أن ممارسات إدارة الأرباح قد تعظم الأداء إلا أنها لا تخفض المخاطر التي تتعرض لها الشركة.

ولقد أختبرت (Duellman et al., 2013)[xxix] أثر حصول الإدارة علي مكافآت في صورة أسهم علي قيام الإدارة بممارسات إدارة الأرباح بهدف إعداد تقارير مالية أنتهازية، وترى تلك الدراسة أنه كلما زادت الرقابة علي الإدارة كلما قلت قيامها بممارسات إدارة الأرباح، كما ترى أن مكافآت الأسهم تعد هامة لخفض ممارسات إدارة الأرباح بأعتبارها أحد عوامل هيكل حوكمة الشركات، وتمت الدراسة علي عينة من الشركات الأمريكية خلال الفترة ٢٠٠١ – ٢٠٠٧، وخلصت تلك الدراسة إلي أنه كلما زادت الرقابة فإن مكافآت الإدارة في صورة أسهم تحد من ممارسات إدارة الأرباح مقارنة بالشركات ذات الرقابة المنخفضة، كما أختبرت دراسة (Weng et al., 2014)[xxx] أثر حصول الإدارة علي مكافآت في صورة ملكية وتغطية المسئولية القانونية الإدارية Managerial Legal Liability Coverage علي ممارسات إدارة الارباح، وتمت الدراسة علي عينة من ١٣٤٢ شركة مسجلة بسوق الأوراق المالية في تايوان والتي تشتري تأمين ضد مسئولية الإدارة وتفصح عن ذلك خلال الفترة ٢٠٠٨ – ٢٠١٠، حيث أنه وفقاً لقانون الأوراق المالية والتبادل في تايوان فإن مجلس الإدارة مسئول عن سلوك إدارة الشركة ويجب عليه أختيار الإدارة الجيدة وفحص التقارير المالية للشركة، كما ينص أنه في حالة حدوث خسارة بسبب أهمال مجلس الإدارة في أداء دوره فإنه عليه أن يعوض حملة الأسهم عن خسائرهم بسبب المعلومات الخاطئة المفصح عنها، ويغطي التأمين ضد المسئولية كل المصروفات القضائية والأضرار الناتجة عن الأحكام القضائية، وخلصت هذه الدراسة إلي أن الإدارة التي تحصل علي مكافآت في صورة ملكية تتخذ أستراتيجيات المحاسبية الأنتهازية عندما تُغطي بمستوي مرتفع من التأمين ضد المسئولية، حيث أن هذا التأمين يحمي الإدارة من مخاطر الدعاوي القضائية، وكلما انخفض مقدار التأمين ضد المسئولية كلما ساعد ذلك علي الحد من ممارسات إدارة الأرباح بالنسبة للإدارة التي تحصل علي مكافآتها في صورة ملكية.

وإزاء ما سبق، يري الباحث أن زيادة الرقابة علي الشركات من قبل سوق الأوراق المالية قد يدعم من دور مكافآت الإدارة للحد من ممارسات إدارة الأرباح، فكلما زادت العقوبات المفروضة من قبل سوق المال علي التلاعب في نتائج التقارير المالية كلما انخفضت حوافز الإدارة لتلك الممارسات بهدف تعظيم منفعتها الشخصية ممثلة فيما تحصل عليه من مكافآت.

٣- الدراسة التطبيقية:

٣-١ دلالة المتغيرات المستقلة والتابعة المستخدمة:

٣-١-١ المكافآت التي تحصل عليها الإدارة (X_1):

تعبر المكافآت التي تحصل عليها الإدارة عن المكافآت في صورة نقدية، وحيث أن قانون الشركات المصري وقانون سوق الأوراق المالية لا ينصا علي الإفصاح عن المكافآت التي يحصل عليها المدير الفردي، لذا فقد أعتمد الباحث علي إجمالي قيمة المكافآت المدفوعة لمجلس الإدارة ككل بديلاً عن المكافآت التي يحصل عليها المدير الفردي، وأستند الباحث في ذلك علي دراسة (Shuto, 2007)[xxx] والتي تمت علي عينة من الشركات اليابانية والتي لا ينص القانون بها علي الإفصاح عن مكافآت الإدارة، لذا أستندت تلك الدراسة إلي إجمالي قيمة المكافآت المدفوعة لمجلس الإدارة ككل بديلاً عن المكافآت التي يحصل عليها المدير الفردي، ويعتمد الباحث علي قائمة توزيعات الأرباح المقترحة في الحصول علي مقدار المكافآت التي يحصل عليها أعضاء مجلس الإدارة، بالاضافة إلي ما يحصل عليه هؤلاء الأعضاء من بدلات مقابل الحضور والأنتقال، ويستخدم الباحث هذا المتغير كمتغير مستقل ويرمز له بالرمز (X_1).

٣-١-٢ ممارسات إدارة الأرباح (Y_1):

يستخدم الباحث هذا المتغير كمتغير تابع ويرمز له بالرمز (Y_1)، ويتم حسابه باستخدام نسبة ميلر، ويري (سقوت، ٢٠١٢)[xxxii] أنه يتم حساب نسبة ميلر وفقاً للخطوات التالية:

١- حساب النسبة بين التغير في رأس المال العامل (ΔWC) وبين التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية (CFO) في السنة الحالية، وذلك كما يلي $(\Delta WC/CFO)_{t-0}$.

٢- حساب النسبة بين التغير في رأس المال العامل (ΔWC) وبين التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية (CFO) في السنة السابقة، وذلك كما يلي $(\Delta WC/CFO)_{t-1}$.

٣- حساب الفرق بين النسبتين السابقتين، اي بين السنة الحالية وبين السنة السابقة، وذلك كما يلي $(\Delta WC/CFO)_{t-0} - (\Delta WC/CFO)_{t-1}$

ويري (أيمن، ٢٠٠٩)[xxxiii] أن نسبة ميلر تهدف لدراسة أثر الاستحقاق قصير الأجل لذا فهي لا تأخذ في الاعتبار اجمالي الأصول الثابتة القابلة للأهلاك في نهاية الفترة المالية، وتمثل نسبة ميلر الي العلاقة بين التغير في رأس المال العامل كعنصر معرض للتلاعب والتدفقات النقدية من أنشطة التشغيل كعنصر غير معرض للتلاعب، وتكون قيمة هذه النسبة صفر في حالة عدم وجود تلاعب أما إذا أختلفت قيمتها عن الصفر فإن ذلك مؤشراً علي وجود تلاعب في رقم الربح، وتأخذ تلك العلاقة الصيغة التالية:

١- فرض عدم وجود ممارسات إدارة الأرباح:

$$H_0: (\Delta WC/CFO)_{t-0} - (\Delta WC/CFO)_{t-1} = 0$$

٢- فرض وجود ممارسات إدارة الأرباح:

$$H_1: (\Delta WC/CFO)_{t-0} - (\Delta WC/CFO)_{t-1} \neq 0$$

حيث:

ΔWC : تشير إلي التغير في رأس المال العامل.

CFO : تشير إلي التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل.

ولقد تعددت الدراسات التي أهتمت بتوضيح أسباب الأعتماد علي نسبة ميلر كنموذج بديل للنماذج السابقة له عند الكشف عن وجود ممارسات إدارة الأرباح، ومنها دراسة (Miller, 2009)[xxx] والتي أرجعت أسباب ذلك إلي:

١- ينعكس قيام الإدارة بممارسات إدارة الأرباح مباشرة علي العناصر التي يتكون منها رأس المال العامل وذلك لأن تركيز الإدارة عند القيام بممارسات إدارة الأرباح يكون غالباً مرتبطاً بالأجل القصير.

٢- إن أعتماد نسبة ميلر علي التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل كعامل حاكم يضمن دقة القياس، وذلك لأنها أقل عرضة للتلاعب أو لممارسات إدارة الأرباح.

٣- تمتاز هذه النسبة بسهولة أستخدامها لبساطة حسابها، لذا فتمكن الممارسين والمنظمات من أمكانية الكشف عن وجود ممارسات إدارة الأرباح.

٤- لم تصمم النماذج التي سبقت نسبة ميلر لأستخدامها علي أساس كل شركة علي حدي Case – by – Case بل صممت لأستخدامها علي عينات كبيرة من الشركات لأمكانية تعميم النتائج حول فاعلية هذه النماذج، وعلي خلاف ذلك نسبة ميلر والتي يمكن أستخدامها علي أساس كل شركة علي حدي.

٥- لا تستطيع النماذج السابقة لنسبة ميلر الكشف عن إدارة الأرباح الحقيقية بينما تستطيع نسبة ميلر الكشف عن ذلك، حيث تنعكس إدارة الأرباح سواء المحاسبية أو الحقيقية بشكل متكافئ علي العناصر التي يتكون منها رأس المال العامل.

٦- تحقق ميلر عملياً من فاعلية هذه النسبة في الكشف عن إدارة الأرباح وذلك علي عينة من ٣٥٤ شركة خلال الفترة ١٩٩٢ – ٢٠٠١، وتم ذلك بتطبيق نسبة ميلر ونموذج Jones المعدل علي هذه العينة، وقد أثبتت النتائج سلامة نسبة ميلر بالمقارنة مع نموذج Jones المعدل في الكشف عن ممارسات إدارة الأرباح.

٣-٢عينة البحث:

حدد الباحث عينة البحث بـ ٣٦ شركة من الشركات التي تتداول أسهمها داخل سوق الأوراق المالية المصرية، وقد راعي الباحث عند تحديد عينة البحث ما يلي:

٣-٢-١ أن تكون شركات العينة مدرجة ضمن مؤشر EGX 100* باعتبارها أنشط الشركات الموجودة داخل سوق الأوراق المالية المصرية.

٣-٢-٣ انتهاء السنة المالية لجميع الشركات محل الدراسة التطبيقية في تاريخ موحده والهدف من ذلك أن تكون المعلومات المحاسبية التي يتم قياس أثرها ذات عصر واحد، لذا فسوف يقوم الباحث باختيار شركات عينة البحث من الشركات التي تعد قوائمها عن سنة ميلادية تبدأ في ١/١ وتنتهي في ١٢/٣١ من كل عام.

٣-٢-٥ ألا تشتمل شركات العينة علي قطاع البنوك نظراً لطبيعة نشاطه الخاصة.

ويمثل جدول (١) احصاء بعدد شركات العينة مقسمة حسب القطاعات التي تنتمي إليها علي النحو التالي:

* لمزيد من المعلومات حول مؤشر EGX 100 أو موقف الشركات من توفيق أوضاعها أو شروط القيد واستمرار القيد داخل سوق الأوراق المالية المصرية يمكن الرجوع إلي الموقع التالي:
http://www.egyptse.com/

جدول (١) احصاء بعدد شركات العينة موزعة حسب القطاعات (٣٦ شركة)

م	القطاع	عدد الشركات
١	الموارد الأساسية	٥
٢	الكيماويات	٣
٣	التشييد ومواد البناء	٣
٤	خدمات مالية (باستثناء البنوك)	٢
٥	الأغذية والمشروبات	٤
٦	خدمات ومنتجات صناعية وسيارات	٥
٧	منتجات منزلية وشخصية	٢
٨	موزعون وتجارة تجزئة	١
٩	العقارات	١٠
١٠	الإعلام	١
١١	الاتصالات	٢
١٢	سياحة وترفيه	١
١٣	مرافق	١
	الإجمالي	٤٠
	مستبعد*	٤
	الصافي	٣٦

المصدر: من إعداد الباحث.

٣-٣ تحديد فترة الدراسة:

تم تحديد فترة الدراسة لعدد خمسة أعوام خلال الفترة ما بين عامي ٢٠٠٦ – ٢٠١٠، بهدف تحديد المعلومات المحاسبية التي تستند إليها الشركة لتحديد قيمة المكافآت الممنوحة للإدارة، بالاضافة إلي بيان أثر تلك المكافآت التي تحصل عليها الإدارة في الحد من قيامها بممارسات إدارة الأرباح، ولقد أعتمد الباحث علي بيانات القوائم المالية خلال تلك الفترة التي تسبق ثورة ٢٥ يناير ٢٠١١ وذلك لاستبعاد تأثير المتغيرات السياسية علي شركات العينة.

* الشركات المستبعدة عددها أربعة شركات (شركة واحدة في كل من القطاعات التالية: قطاع الخدمات المالية (باستثناء البنوك) – قطاع خدمات ومنتجات صناعية وسيارات – قطاع العقارات – قطاع التشييد ومواد البناء)، ويرجع سبب استبعاد هذه الشركات إلي أن ثلاثة منهم تم قيدها خلال فترة البحث وبالتالي لا يمكن الحصول علي المعلومات اللازمة عنها في صورة قوائم مالية، بينما الشركة الرابعة لا تقدم خطط مكافآت في صورة نقدية بل في صورة خيارات أسهم بما لا يدخل في نطاق البحث.

٣-٤ مصادر جمع البيانات:

تعتمد الدراسة في جانبها التطبيقي علي البيانات المتوافرة بالقوائم المالية المنشورة للشركات المكونة لعينة الدراسة، ويتم الحصول علي تلك القوائم من شركة مصر لنشر المعلومات وهي شركة تابعة لإدارة البورصة المصرية.

٣-٥ اختبار فروض الدراسة وتحليل النتائج:

تهدف الدراسة إلي اختبار العلاقة بين المكافآت التي تحصل عليها الإدارة وبين قيامها بممارسات إدارة الأرباح داخل سوق الأوراق المالية المصرية، ويتم اجراء هذا الاختبار علي النحو التالي:

٣-٥-١ الإحصاء الوصفي:

يهدف هذا الاختبار إلي تحديد مدي تبعية متغيرات الدراسة للتوزيع الطبيعي، ويعد المتغير تابع للتوزيع الطبيعي إذا كانت القيم الإحصائية له والمتمثلة في قيمة Standardized Skewness وقيمة Standardized Kurtosis تقع خارج المدي من -٢ إلي +٢، وبإجراء هذا الاختبار وجد الباحث أن القيم الاحصائية للمتغير المستقل والمتمثل في مخففلت الإدارة كانت قيمة (Standardized Skewness = 20.077) وقيمة (Standardized Kurtosis = 38.9378) وهذه القيم تقع خارج المدي المحدد، وبالتالي فإن هذا المتغير يتبع التوزيع الطبيعي، كما وجد الباحث أن القيم الاحصائية للمتغير التابع والمتمثل في قيام الإدارة بممارسات إدارة الأرباح بلغت قيمة (Standardized Skewness = 29.4303) وقيمة (Standardized Kurtosis = 88.4528) وهذه القيم تقع خارج المدي المحدد، وبالتالي فإن هذا المتغير يتبع التوزيع الطبيعي.

٣-٥-٢ اختبار تحليل الارتباط (بيرسون):

يهدف هذا الاختبار إلي اختبار قوة واستجابة العلاقة الخطية بين المكافآت التي تحصل عليها الإدارة كمتغير مستقل وبين قيام الإدارة بممارسات إدارة الأرباح كمتغير تابع عند مستوي معنوية ٥% بمعامل ثقة ٩٥%، وتعتبر العلاقة معنوية إذا كانت قيمة P- Value أقل من ٥%.

ولقد افترض الباحث أن هناك علاقة عكسية بين قيمة المكافآت التي تحصل عليها الإدارة كمتغير مستقل وبين قيام الإدارة بممارسات إدارة الأرباح كمتغير تابع، وبالإطلاع علي جدول تحليل الارتباط وجد الباحث أن معامل الارتباط يبلغ 0.0975- وأن العلاقة غير معنوية حيث بلغت قيمة (P- Value = 0.1929) وهي أكبر من ٥%، بما يعني ذلك أنه لا توجد علاقة بين المتغير المستقل والمتغير التابع حيث لا يتأثر المتغير المستقل بالمتغير التابع ولا يؤثر فيه، وهذا يتعارض مع صحة الفرض القائل بأنه توجد علاقة عكسية بين قيمة المكافآت التي تحصل عليها الإدارة وبين قيام الإدارة بممارسات إدارة الأرباح.

وهكذا، يخلص الباحث إلي أن المكافآت التي تحصل عليها الإدارة لا تعد حافزاً لها للتلاعب في الأرباح داخل شركات سوق الأوراق المالية المصرية، ويري الباحث أن السبب في ذلك يرجع إلي ان الشركات المصرية تستند إلي حجمها في تحديد قيمة مكافآت الإدارة أكثر من أعتمادها علي صافي الربح المحقق بها، حيث أن قيمة مكافآت الإدارة يتم تحديدها وفقاً للقياس المرجعي التنافسي لشركات النظير التي تنتمي لنفس الصناعة التي تنتمي إليها الشركة بصورة أكبر من أعتمادها علي صافي الربح، ويري الباحث أن ذلك يعد سبباً لعدم معنوية العلاقة بين مكافآت الإدارة وبين قيامها بممارسات إدارة الأرباح، حيث أن قيامها بتلك الممارسات لا يؤدي إلي زيادة قيمة المكافآت التي تحصل عليها بسبب ارتباط تلك المكافآت بحجم الشركة بصورة أكبر.

كما يري الباحث ان سبب قيام إدارة الشركة بممارسات ادارة الأرباح في الشركات المصرية قد يرجع إلي أحد الحوافز الأخري بخلاف الحوافز التعاقدية المتمثلة في المكافآت التي تحصل عليها، ومنها الحوافز التعاقدية الأخري المتمثلة في عقود الدين أو حوافز السوق كمقابلة توقعات المحللين الماليين أو الحوافز التنظيمية كخفض المدفوعات الضريبية.

٣-٥-٣ اختبار تحليل الانحدار البسيط:

يهدف تحليل الانحدار البسيط Simple Regression إلي دراسة وتحليل أثر متغير مستقل واحد علي المتغير التابع بهدف أمكانية التنبؤ بهذا المتغير التابع، وقام الباحث باستخدام هذا التحليل لاختبار أثر المكافآت التي تحصل عليها الإدارة

كمتغير مستقل علي قياسها بممارسات إدارة الأرباح كمتغير تابع، ولقد جاءت نتيجة هذا التحليل متفقة مع نتائج تحليل الارتباط السابقة، حيث أكدت انه لا توجد علاقة بين المكافآت التي تحصل عليها الإدارة وبين قياسها بممارسات إدارة الأرباح، وجاءت نتائج معادلة الانحدار علي النحو التالي عند مستوي معنوية ٥% بمعامل ثقة ٩٥%.

$$Y_1 = 8.13326 - 2.84046E\text{-}7 * \text{Predicted } x_1$$

وفي سياق ما سبق، لقد قام الباحث باستخدام تحليل التباين (ANOVA) لاختبار مدي معنوية نموذج الانحدار السابق عند مستوى معنوية ٥% بمعامل ثقة ٩٥%، ويتضح من جدول(٢) نتائج اجراء اختبار تحليل التباين.

جدول (٢)

نتائج اختبار تحليل التباين لاختبار مدي معنوية نموذج الانحدار

مصدر الاختلاف	مجموع المربعات	درجات الحرية	متوسط المربعات	نسبة F	P- Value
بين المجموعات	711.708	1	711.708	1.67	0.1981
داخل المجموعات	75899.4	178	426.401		
الإجمالي	76611.1	179			

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي.

يتضح من الجدول السابق أن قيمة (F= 1.67) بدرجات حرية (1, 178)، كما بلغت قيمة (P- Value = 0.1981) وهي أكبر من ٥%، بما يشير ذلك إلي عدم معنوية النموذج المقترح ، كما قام الباحث باختبار القدرة التفسيرية للنموذج، حيث بلغ معامل التحديد (R- Square = 0.928989%) وبلغ معامل التحديد المعدل (Adjusted R- Square = 0.37241%) وهو ما يعني أن القدرة التفسيرية للنموذج ضعيفة جداً.

وكخلاصة لما سبق، يري الباحث أنه لا يوجد تأثير للمتغير المستقل (X_1) علي المتغير التابع (Y_1)، وللتأكد من النتيجة السابقة قام الباحث بإجراء كافة التحويلات علي قيم المتغير المستقل والمتغير التابع للتحقق من عدم وجود علاقة

بين المتغيرين في أية صورة من الصور وباستخدام أي نموذج بديل، ويظهر ذلك في الجدول التالي:

جدول (٣)

النماذج البديلة لاختبار العلاقة بين المتغيرين

Model	*Correlation*	*R-Squared*
Logarithmic-Y square root-X	-0.2814	7.92%
Multiplicative	-0.2790	7.79%
Exponential	-0.2414	5.83%
Square root-Y logarithmic-X	-0.1865	3.48%
Double square root	-0.1827	3.34%
S-curve model	0.1809	3.27%
Logarithmic-Y squared-X	-0.1540	2.37%
Reciprocal-Y logarithmic-X	0.1410	1.99%
Double reciprocal	-0.1276	1.63%
Logarithmic-X	-0.1265	1.60%
Reciprocal-Y square root-X	0.1257	1.58%
Square root-X	-0.1197	1.43%
Square root-Y reciprocal-X	0.1175	1.38%
Reciprocal-Y	0.0987	0.97%
Square root-Y squared-X	-0.0965	0.93%
Linear	-0.0964	0.93%
Squared-Y logarithmic-X	-0.0915	0.84%
Squared-Y square root-X	-0.0831	0.69%
Reciprocal-X	0.0821	0.67%
Squared-Y	-0.0641	0.41%
Squared-Y reciprocal-X	0.0623	0.39%
Squared-X	-0.0613	0.38%
Reciprocal-Y squared-X	0.0531	0.28%
Double squared	-0.0396	0.16%

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي.

وبتحليل الجدول السابق، وجد الباحث أن علاقة الارتباط بين المتغير المستقل والمتغير التابع ضعيفة جداً، ويعد أفضلها 0.2814- وفقاً لنموذج Logarithmic-Y square root-X، ولقد بلغ معامل التحديد لها (R– Square = 7.92%) بما يعني هذا أنه لا يمكن الاعتماد على هذا النموذج لانخفاض القدرة التفسيرية له.

٤ – الخلاصة:

تسعي الدراسة إلي قياس أثر استخدام خطط مكافآت الإدارة النقدية علي قيام الإدارة بممارسات إدارة الأرباح ومدي فاعلية تلك الخطط في الحد من تلك الممارسات، ولقد كشفت نتائج التحليل الإحصائي المتعلقة باختبار تحليل الارتباط (بيرسون) واختبار تحليل الانحدار البسيط أنه لا توجد علاقة بين قيمة المكافآت التي تحصل عليها الإدارة وبين قيامها بممارسات إدارة الأرباح، حيث لا تؤثر قيمة مكافآت الإدارة علي قيامها بممارسات إدارة الأرباح في أية صورة من الصور ولا تتأثر بها، ويري الباحث ان سبب ذلك قد يرجع إلي استناد الشركات علي حجمها في تحديد قيمة المكافآت أكثر من أعتمادها علي صافي الربح المحقق بها، حيث أن قيمة مكافآت الإدارة يتم تحديدها وفقاً للقياس المرجعي التنافسي لشركات النظير التي تنتمي لنفس الصناعة التي تنتمي إليها الشركة بصورة أكبر من أعتمادها علي صافي الربح، كما يري أن سبب قيام الإدارة بممارسات إدارة الأرباح قد يرجع إلي أحد الحوافز الأخري بخلاف قيمة مكافآتها.

٥- مراجع أجنبية

[i] Gao Qun and Huang Qian, (2013), "An Empirical Study of The Earnings Management of The Enterprises Taking Sports Industry as The Main Business: Based on USA Listed Companies", Journal of Modern Accounting and Auditing, Vol. 9, No. 8, PP. 1089-1090.

[ii] Amrollah Amini, Mostafa Emami and Alireza Emami, (2012), "The Impact of Earnings Management and Expectations Management on The Usefulness of Earnings and Analyst Forecasts in Firm Valuation", Science Research Network Working Paper Series No. 2067855, http://ssrn.com/abstract=2067855, P. 50.

[iii] Hossein Etemadi, Mohsen Dastgir, Mansour Momeni and Hassan Farajzadeh Dehkordi, (2012), "Discretionary Accruals Behavior of Iranian Distressed Firms", Middle Eastern Finance and Economics, Issue. 16, PP. 44.

[iv] Mohamed Moustafa Soliman and Aiman Ahmed Ragab, (2013), "Board of Director's Attributes and Earning Management: Evidence from Egypt", Proceedings of 6th International Business and Social Sciences Research Conference, Dubai, http://ssrn.com/abstract=2257224, P. 3.

[v] Scott Dyreng, Michelle Hanlon and Edward L. Maydew, (2012), "Where Do Firms Manage Earnings?", Review of Accounting Studies, Vol. 17, Issue. 3, P. 649.

[vi] Paul M. Healy, (1985), "The Effect of Bonus Schemes on Accounting Decisions", Journal of Accounting and Economics, Vol. 7, P. 85.

[vii] Paul M. Healy and Jmes M. Wahlen, (1999), "A Review of the Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting", Accounting Horizons, Vol. 13, Issue. 4, P. 368.

[viii] ممدوح صادق محمد الرشيدي، (٢٠١٠)، "مدخل إشارات الإنذار (Red Flags) كأداة للكشف عن إدارة الأرباح المحاسبية بالتطبيق على الشركات الأكثر نشاطاً في سوق الأوراق المالية المصري"، مجلة البحوث التجارية المعاصرة، كلية التجارة، جامعة سوهاج، العدد الثاني، المجلد الرابع والعشرون، ص. ٨.

[ix] Darren Henry and Md. Hamidullah Bhuiyan Jr., (2013), "Real Earnings Management (REM) and Accrual Earnings Management (AEM) Around Seasoned Equity Offerings (SEOs) in Australia and Subsequent Operating Earnings Performance", 2013 Financial Markets & Corporate Governance Conference, http://ssrn.com/abstract=2201973, PP. 6-7.

[x] فواز سفير العناني وتوفيق بن عبد المحسن الخيال، (٢٠١٠)، "إدارة الأرباح في الشركات المساهمة السعودية (دراسة تطبيقية)"، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، جامعة الإسكندرية، العدد الأول، المجلد السابع والأربعون، ص. ٢٤٩.

[xi] Paul M. Healy, (1985), Op. Cit, PP. 88, 106.

[xii] Rina Br Bukit and Takiah Mohd Iskandar, (2009), "Surplus Free Cash Flow, Earnings Management and Audit Committee", Journal of Economics and Management, Vol. 3, Issue. 1, P. 208.

[xiii] Diana R. Franz, Hassan R. Hassab Elnaby and Gerald J. Lobo, (2013), "Impact of Proximity to Debt Covenant Violation on Earnings Management", Review of Accounting Studies, Vol. 18, No. 3, PP. 3, 7.

[xiv] Wenxia Ge and Jeong – Bon Kim, (2013), "Boards, Takeover Protection, and Real Earnings Management", Review of

Quantitative Finance and Accounting, Forthcoming, PP. 2 – 3, 8 – 9.

xv Darren Henry and Md. Hamidullah Bhuiyan Jr., (2013), Op. Cit, PP. 8 – 9.

xvi Mohammad Alhadab, Iain Clacher and Kevin Keasey, (2013), "Real and Accrual Earnings Management Around Initial Public Offerings Under Different Regulatory Environments", American Accounting Association Annual Meeting and Conference on Teaching and Learning in Accounting, August 3 – 7, Anaheim, California, http://aahq.org/, PP. 2, 38.

xvii Jeong – Bon Kim and Byungcherl Charlie Sohn, (2013), "Real Earnings Management and Cost of Capital", Journal of Accounting and Public Policy, Vol. 32, No. 6, PP. 3 – 4.

xviii سمير كامل محمد عيسى، (٢٠٠٨)، "أثر المراجعة الخارجية علي عمليات إدارة الأرباح – مع دراسة تطبيقية"، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، جامعة الإسكندرية، العدد الثاني، المجلد الخامس والأربعون، ص ص. ١٤ – ١٥.

xix Neil Garrod, Pikovic Sonja Ratej and Aljosa Valentincic, (2007), "Political Cost (Dis) Incentives for Earnings Management in Private Firms", Science Research Network Working Paper Series No. 969678, http://ssrn.com/abstract=969678, PP. 6, 9.

xx Patrick Vorst, (2013), "Real Earnings Management Reversal and Long – Term Operating Performance", Science Research Network Working Paper Series No. 2304370, http://ssrn.com/abstract=2304370, PP. 3, 30.

xxi Abe De Jong, Gerard Mertens, Marieke Van Der Poel and Ronald Van Dijk, (2013), "How Does Earnings Management Influence Investor's Perceptions of Firm Value? Survey Evidence

from Financial Analysts", Review of Accounting Studies, Forthcoming, No. 3, PP. 17 – 18.

xxii William Baber and Sok – Hyon Kang, (2001), "Stock Price Reactions to On – Target Earnings Announcements – Implications for Earnings Management", GWU Working Paper, The George Washington University, PP. 1, 24.

xxiii Qiang Cheng and Terry Warfield, (2005), "Equity Incentives and Earnings Management", The Accounting Review, Vol. 80, No. 2, PP. 441 – 476.

xxiv Akinobu Shuto, (2007), "Executive Compensation and Earnings Management: Empirical Evidence from Japan", Journal of International Accounting, Auditing and Taxation, Vol. 16, PP. 1 – 26.

xxv Ei Yet Chu and Saw Imm Song, (2012), "Executive Compensation, Earnings Management and Over Investment in Malaysia", Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance, Vol. 8, Supp. 1, PP. 13 – 37.

xxvi Jie Zhou and Ling Yan Zuo, (2013), "Executive Compensation and Earnings Management: Empirical Study in China's Listed Companies", Global Conference on Business and Finance Proceedings, Vol. 8, No. 1, PP. 300 – 311.

xxvii Hoje Jo, Yong H. Kim and Yongtae Kim, (2004), "Earnings Management and CEO Cash Compensation", the International Journal of Finance, Vol. 16, No. 4, PP. 2224 – 2245.

xxviii Wei Ting, Sin – Hui Yen and Sheng – Shih Huang, (2009), "Top Management Compensation, Earnings Management and Default Risk: Insights from the Chinese Stock Market", the

International Journal of Business and Finance Research, Vol. 3, No. 1, PP. 31 – 46.

[xxix] Scott Duellman, Anwer S. Ahmed and Ahmed Abdel – Meguid, (2013), "An Empirical Analysis of the Effects of Monitoring Intensity on The Relation between Equity Incentives and Earnings Management", Journal of Accounting and Public Policy, Vol. 32, Issue. 6, PP. 495 – 517.

[xxx] Tzu – Ching Weng, Chia – Hsuan Tseng, Chun – Ho Chen and Yun – Sheng Hsu, (2014), "Equity – Based Executive Compensation, Managerial Legal Liability Coverage and Earnings Management", journal of Applied Finance& Banking, Vol. 4, No. 3, PP. 167 – 193.

[xxxi] Akinobu Shuto, (2007), "Executive Compensation and Earnings Management: Empirical Evidence from Japan", Journal of International Accounting, Auditing and Taxation, Vol. 16, P. 6.

[xxxii] صفوت مصطفى محمد إبراهيم الدويري، (٢٠١٢)، "أثر التطبيق الإلزامي لقواعد الحوكمة ومعايير المحاسبة المصرية الحديثة على إدارة الأرباح – دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة"، الفكر المحاسبي، العدد الرابع، السنة السادسة عشر، ص. ٢٠٠.

[xxxiii] أيمن أحمد شتيوي، (٢٠٠٩)، "دراسة تطبيقية لتحليل تأثير العوامل الاقتصادية على ممارسات إدارة الأرباح بالشركات المصرية"، المجلة العلمية للتجارة والتمويل، كلية التجارة، جامعة طنطا، العدد الأول، ص ص. ٢٧ – ٢٩.

[xxxiv] James E. Miller, (2009), "The Miller Ratio (MR): A Tool for Practitioners and Regulators to Detect for the Possibility of Earnings Management (EM)", **The Journal of Applied Business Research, Vol. 25, No. 1, P. 139.**